



マーケットレポート

情報提供資料
2023年6月19日

日銀金融政策決定会合(6月15・16日)の注目点

大方の予想通り長短金利操作(YCC)の修正は見送り

- 金融政策: ±0.50%の長期金利変動許容幅、フォワードガイダンス等を全員一致で据え置き
- 物価見通し: 変更なし。今年度半ばにかけてプラス幅を縮小するとの見通しを維持
- 直後の市場反応: 対米ドルでは約1円50銭の円安、日経平均株価は3万3700円台まで上昇

1. 大規模な金融緩和策の維持を決定。長期金利の変動許容幅は±0.50%で据え置き

【金融政策決定会合、経済・物価情勢の展望、植田総裁会見の注目点】

- ・金融政策: 現状維持。声明文にも変更点なし
日銀は現行のYCC(短期政策金利を▲0.1%、長期金利を0%程度)を中心とした大規模な金融緩和策の維持を決定し、長期金利の変動許容幅も±0.5%で据え置きました。
- ・景気、物価判断: 現状維持。景気は持ち直し、物価は緩やかに拡大
景気は、潜在成長率を上回る成長を続けるとの見方を据え置きました。物価は、輸入物価上昇を起点とする価格転嫁の影響が減衰し、今年度半ばにかけてプラス幅を縮小していくとの見方を維持しました。
- ・植田総裁記者会見: 粘り強く金融緩和を続けることを再度強調
足元の物価動向は輸入物価を起点とする一時的な上昇であることを改めて強調した一方、「物価の当面から先における下がり方は、やや遅いという感触を持っている。」と足元の物価上昇が想定をやや上回ることを示唆しました。特に日用品、食料品においては原材料費上昇に対する価格転嫁の動きが想定より強い可能性があるとの考えを示しました。YCCについては、政策の効果が副作用を上回る間は枠組みを維持することが示されました。円安については、水準に関するコメントは控えるとしたうえで、プラスの影響を受けるセクターとマイナスの影響を受けるセクターは様々、と述べるにとどまりました。

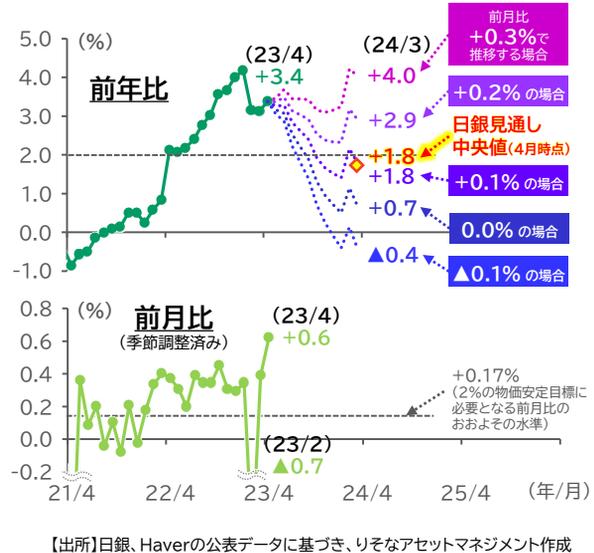
図表1. 6月16日のマーケット動向



2. 新たな物価見通しが公表される7月決定会合に注目、5月・6月CPIに手掛かり探る

- 7月の金融政策決定会合でYCCが修正されるとの見方が根強くあります。6月1-6日にBloombergが47人のエコノミストを対象に行った調査では、最も多い16人(35%)が7月会合での政策変更を予想しました。7月会合時に公表される経済・物価展望レポートで23年度・24年度の物価見通しが2%超に上方修正され、植田日銀総裁が繰り返し強調する「2%の物価安定の目標」を持続的・安定的に実現する見通しが示されるとの観測が背景にあると見られます。
- 植田日銀総裁は4月の国会答弁にて、「YCC政策の修正時期は、半年先、1年先、1年半先の物価見通しがかかなり強いものとなり、その確度が高まったと認識できる時と漠然と考えている。」と述べており、YCCの修正には、半年先から1年半先にあたる23年度・24年度の物価見通しがとくに重要な意味を持つと考えられます。
- 消費者物価指数(除く生鮮食品)がこの先、前月比+0.2%のペースで伸びが続いた場合、2023年度年間で前年比+2.0%を上回ると推計されます(図表2)。企業の価格転嫁がサービス業にも広がっていること、前回展望レポートを公表した4月から、円が主要通貨に対して全面安となっていることを勘案すると、物価見通しが上方修正される可能性は小さくありません。
- 植田総裁は今回の記者会見でもYCCの修正には「ある程度のサプライズが発生することもやむを得ない」と発言しています。
- 展望レポートが公表される7月の金融政策決定会合、及び、その前に発表される5月・6月分の消費者物価指数に注目が集まります。

図表2. 消費者物価指数(除く生鮮食品)



※当資料の使用に際し、最終ページの<当資料に関するご留意事項>を必ずご覧ください。
作成: 運用戦略部 投資戦略グループ 永来和也

〈当資料に関するご留意事項〉

■当資料は、りそなアセットマネジメント株式会社が投資環境についてお伝えすることを目的として作成したものであり、投資家に対する投資勧誘を目的とするものではありません。■当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。■当資料は、信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、りそなアセットマネジメントが設定・運用する各ファンドにおける投資判断がこれらの見解に基づくものとは限りません。なお、掲載されている見解は本資料作成時点のものであり、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。また、事前の連絡なしに変更されることがあります。■投資信託は、値動きのある資産を投資対象としているため、基準価額は変動します。したがって、元本を割り込むことがあります。■投資信託の申込み・保有・換金時には、費用をご負担いただく場合があります。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しします最新の「投資信託説明書(交付目論見書)」および一体としてお渡しする「目論見書補完書面」を必ずご確認のうえご自身でご判断ください。